

PERBEDAAN REAKSI INVESTOR SEBELUM DAN SESUDAH PEMBERIAN SANKSI SUSPENSI BEI

Meilliana Putri Chandra Dewi (20141112062)

ABSTRACT

This study aims to analyze whether there are differences in investor reaction or not before and after the Indonesia Stock Exchange suspend trading. This study uses an event study, where observations of the average abnormal return for 3 days before, event date, and 3 days after the event with secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange. This study uses an abnormal return proxy to measure investor reaction, proxy abnormal return itself is divided into two parts, namely cumulative abnormal return (CAR) and Average Abnormal Return (AAR). The sample used in this study was selected by purposive sampling. Based on the sample criteria that have been established this study uses 566 companies listed on the Stock Exchange and incorporated in the IHSG period between 2016 - 2017. However 499 observations (companies) are declared not subject to suspension, and which do not include the date of publication of annual financial statements and publish stock prices and The daily JCI in the estimation period and event period is 15, so observations (companies) used in this study are 52 observations (companies). In this study, researchers used the Mann-Whitney test because the data were not normally distributed, with the results: (1) There were differences in investor reactions measured by Cumulative Abnormal Return (CAR) before and after the IDX suspension, (2) There were differences in investor reactions measured with Average Abnormal Return (AAR) before and after the IDX suspension.

Keywords : *Investor Reaction, Event Study, Abnormal Return, Cumulative Abnormal Return (CAR), Average Abnormal Return (AAR), Suspend Trading.*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan suatu pasar yang terdiri atas instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan dalam bentuk hutang maupun modal (Trisnawati, 2009). Pasar modal juga menjadi sarana bagi para investor untuk menginvestasikan modalnya, dimana di dalamnya terdapat risiko dan return yang berkesinambungan. Dan tujuan utama investor adalah mendapatkan return dari hasil investasinya, Menurut (Hartono, 2013 : 235) Return sendiri adalah hasil yang diperoleh dari investasi. namun seringkali investor cemas akan ketidakpastian nilai suatu perusahaan yang dapat menimbulkan risiko. Untuk itu para investor harus memiliki perencanaan investasi yang efektif, dimana memperhatikan tingkat risiko dan return yang seimbang pada setiap transaksi (Trisnawati, 2009).

Dalam pasar modal yang efisien, pasar akan bereaksi secara cepat terhadap semua informasi yang relevan. Pada umumnya hal ini ditunjukkan oleh perubahan harga saham melebihi kondisi normal sehingga menimbulkan *abnormal return* (Zaqi, 2006). Menurut (Kamalsah dan Panjaitan, 2015) *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap *normal return* yang diharapkan investor (*expected return*). Hal itu terjadi karena informasi yang diterima oleh investor berbeda,

Suatu peristiwa akan sangat penting bagi investor di pasar modal apabila peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi, sebab dari informasi yang relevan, investor di pasar modal dapat menilai prospek kinerja emiten, sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas sekuritasnya dalam rangka membentuk portofolio yang optimal.

Untuk pengujian kandungan informasi di dalam peristiwa kondisi *abnormal return* setelah suspensi BEI dan sebelum suspensi BEI ini menggunakan analisis teknikal yaitu *event study*. Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, dan *event study* dapat menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan efisiensi pasar. Dan untuk saat ini penelitian *event study* dengan peristiwa yaitu suspensi BEI masih sangat sedikit, oleh karena itu saya meneliti *event study* dengan peristiwa suspensi BEI.

Suspensi BEI diatur dalam UU Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 . Suspensi BEI sendiri merupakan suatu hukum dalam bentuk kebijakan yang diambil oleh BEI, yaitu penghentian perdagangan saham sementara yang dianalisis dapat menimbulkan *abnormal return*, dimana diharapkan dapat mengurangi kepanikan investor dan mengkonduksikan pasar (Munawarah, 2009).

Menurut (Diansari, 2014) Suspend BEI dilakukan dengan beralasan banyak hal, yaitu, *Unusual Market Activity* (terjadi pengingkatan atau penurunan harga saham secara signifikan), Emiten tidak memberikan informasi yang memadai atas kebijakan internal manajemen, pengumuman signifikan di media yang sebelumnya tidak di informasikan ke BEI, emiten tidak membayar obligasi atau hutang pada saat jatuh tempo, dan yang lainnya.

Dan terdapat pula peraturan yang mengatur mengenai suspense BEI yaitu berdasarkan peraturan perdagangan efek melalui Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00023/BEI/04-2016 diubah menjadi Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep-00113/BEI/12-2016 Peraturan Nomor II-A : Tentang Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut (Connelly et.al, 2011), Teori Sinyal (*Signalling Theory*) berguna untuk menggambarkan tingkah laku antara dua pihak (individu atau organisasi) yang memiliki akses dalam informasi yang berbeda, biasanya satu pihak, dengan pihak pengirim sinyal harus memilih apakah dan bagaimana mengkomunikasikan (memberi sinyal) informasi tersebut, dan pihak lain serta penerima sinyal harus memilih cara menafsirkan sinyal tersebut .

). Jika manajemen tidak sepenuhnya menyampaikan informasi yang diperolehnya mengenai semua hal yang mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga pasar akan bereaksi pada informasi yang diberikan oleh manajemen dan informasi tersebut dianggap sebagai sinyal. (Nugraha dan Daud, 2013). Teori Sinyal (*Signalling Theory*) memprediksi bahwa perusahaan akan mengungkapkan lebih banyak informasi dibandingkan dengan informasi yang diminta. Teori Sinyal (*Signalling Theory*) juga melanjutkan dengan memprediksi sinyal informasi apa, bagaimana , dan kapan (Godfrey, Hodgson et. al, 2010 : 510).

Banyaknya investor yang memiliki fasilitas informasi yang berbeda, dimana investor semakin banyak memiliki informasi, maka investor tersebut memiliki peluang yang lebih besar untuk mendapatkan *abnormal return*. Dan hal tersebut membuat investor panik. Oleh karena itu, dilakukan pengujian kandungan informasi sebelum dan setelah suspensi BEI dengan menggunakan analisis teknikal *Event Study*, dimana peristiwa ini akan memberikan sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) untuk para investor atas kebijakan suspensi BEI. Dimana ketika diperoleh sinyal baik (*good news*) atas peristiwa suspensi BEI maka dapat disimpulkan bahwa para investor merespon positif kebijakan suspensi BEI, namun sebaliknya, jika diperoleh sinyal buruk (*bad news*) maka investor merespon negatif kebijakan suspensi BEI.

Pasar Modal

Menurut Undang – Undang Republik Indonesia No.8 Tahun 1995 dalam Bab 1, Pasal 1, Angka 13 mendefinisikan Pasar Modal yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran pihak lain mengenai penjualan atau pembelian Efek dengan memperoleh imbalan jasa (ojk.go.id).

Sedangkan menurut (Martalena dan Malinda, 2011 : 2) Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik surat hutang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrument derivative maupun instrument lainnya.

Investasi

Menurut (Tandelilin, 2010:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Keuntungan yang diperoleh berupa kenaikan harga saham atau deviden di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Efisiensi Pasar

Efisiensi Pasar menurut (Ross et. al, 2010 : 430) adalah pasar dimana harga saham sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Dan Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting.

Ada tiga bagian informasi yang relevan dipertimbangkan. Pertama, *weak form tests*, di mana informasi yang ditetapkan adalah harga historis, akan dibahas. Kemudian *semi-strong form tests*, di mana yang dikhawatirkan adalah apakah harga secara efisien menyesuaikan dengan informasi lain yang jelas tersedia untuk publik (misalnya, pengumuman pendapatan tahunan, saham, dan yang lainnya) dan dipertimbangkan. Terakhir, *strong form tests* terkait dengan apakah investor atau kelompok yang diberikan memiliki akses monopolistik terhadap informasi apa pun yang relevan untuk pembentukan harga yang ditinjau (Fama, 1970).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan (IHSG) merupakan catatan-catatan atas perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu (Wirawati, 2013). Rumus Indeks harga Saham Gabungan, sebagai berikut (Martalena dan Malinda, 2011 : 101) :

$$IHSG = \frac{IP_s}{IP_{base}} \times 100\%$$

Keterangan :

IP_s : harga saham pasar

IP_{base} : nilai pembagi

Peristiwa Suspensi Bursa Efek Indonesia (BEI)

Suspend (Suspensi) adalah penghentian sementara perdagangan suatu saham di Bursa Efek. Penghentian ini dapat disebabkan karena permintaan Emiten sendiri atau merupakan keputusan Bursa dalam rangka memberikan perlindungan kepada investor atau dapat pula karena pengenaan sanksi oleh Bursa Efek kepada suatu Emiten (Sahamok.com diakses pada 13 April jam 18.16).

Jenis kriteria pemberian sanksi menurut Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/BEJ/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-H Tentang Sanksi sebagai berikut :

1. Peringatan tertulis I : Diberikan kepada Perusahaan Tercatat atas keterlambatan penyampaian Laporan Keuangan sampai 30 (tiga puluh) hari kalender terhitung sejak lampaunya batas waktu penyampaian Laporan Keuangan.
2. Peringatan tertulis II : Peringatan tertulis II dan denda sebesar Rp 50.000.000,- (lima puluh juta rupiah), diberikan kepada Perusahaan Tercatat apabila mulai hari kalender ke-31 hingga hari kalender ke-60 sejak lampaunya batas waktu penyampaian Laporan Keuangan, Perusahaan Tercatat tetap tidak memenuhi kewajiban penyampaian Laporan Keuangan.
3. Peringatan tertulis III : Peringatan tertulis III dan tambahan denda sebesar Rp 150.000.000,- (seratus lima puluh juta rupiah), diberikan kepada Perusahaan Tercatat apabila mulai hari kalender ke-61 hingga hari kalender ke-90 sejak lampaunya batas waktu penyampaian Laporan Keuangan, Perusahaan Tercatat tetap tidak memenuhi kewajiban penyampaian Laporan Keuangan atau menyampaikan Laporan Keuangan namun tidak memenuhi kewajiban untuk membayar denda yang diberikan pada tahap sebelumnya.
4. Denda, setinggi-tingginya Rp 500.000.000,- (lima ratus juta rupiah).
5. Penghentian Sementara Perdagangan Efek Perusahaan Tercatat (suspensi) di Bursa : Apabila mulai hari kalender ke-91 sejak lampaunya batas waktu penyampaian Laporan Keuangan, Perusahaan Tercatat tetap tidak memenuhi kewajiban penyampaian Laporan Keuangan dan atau Perusahaan Tercatat telah menyampaikan Laporan Keuangan namun tidak memenuhi kewajiban untuk membayar denda yang diberikan pada tahap sebelumnya.

Abnormal Return

Abnormal Return biasanya didefinisikan sebagai perbedaan antara *actual stock return* dan *return* dari indeks saham pada kelompok kontrol saham, kelompok kontrol ini digunakan untuk mengurangi pengaruh pasar atau industri (Ross et.al, 2010 : 898). Selisih return akan positif jika return yang didapatkan lebih besar dari return yang diharapkan . Sedangkan return akan negatif jika return yang didapat lebih kecil dari return yang diharapkan atau return yang dihitung (Nofianti, 2015).

Dalam penelitian ini, rumus *Abnormal Return* terdapat tahapan – tahapan dalam perhitungannya, yaitu :

Step 1 : berikut adalah rumus untuk menghitung *Actual Return (R)* (Handayani dan Suartana, 2015) :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = actual return saham i pada hari t

$P_{i,t}$ = harga saham i pada hari t

$P_{i,t} - 1$ = harga saham i pada hari t-1

Step 2 : berikut rumus untuk menghitung *Expected Return (ER)* dengan model market adjusted model (Munawarah, 2009):

$$E [R_{i,t}] = Rm_{i,t}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}] = \text{Expected Return}$ sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{m,i,t}$ = return pasar dari sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Rumus dari Abnormal Return sebagai berikut (Handayani dan Suartana, 2015) :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,i,t}$$

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = abnormal return saham i pada hari ke t

$R_{i,t}$ = actual return untuk saham i pada hari ke t

$R_{m,i,t}$ = return market untuk saham i pada hari ke t

Dalam perhitungan variabel reaksi investor yang menggunakan proxy abnormal return, proxy abnormal return dibagi menjadi dua, yaitu Cummulative Abnormal Return (CAR) dan Average Abnormal Return (AAR), dengan rumus sebagai berikut :

- a. Rumus perhitungan Cummulative Abnormal Return (CAR)

$$CAR = AR_{-3} + AR_{-2} + AR_{-1}$$

- b. Rumus perhitungan Average Abnormal Return (AAR)

$$AAR = \frac{AR_{-3} + AR_{-2} + AR_{-1}}{3}$$

Pengembangan Hipotesis

Reaksi pasar modal terhadap kandungan informasi dalam suatu peristiwa dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* yang merupakan selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diekspektasikan oleh investor (Wardhani, 2012). *Event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi pada *abnormal return* apakah informasi tersebut buruk maka *bad news* atau informasi tersebut baik berarti *good news*.

dalam Penelitian (Munawarah, 2009) ditemukan bahwa terdapat rata-rata abnormal return tetapi tidak signifikan sebelum dan setelah peristiwa *suspend* BEI. Hal ini mengindikasikan bahwa pelaku pasar (investor) telah mengantisipasi peristiwa tersebut yang disebabkan oleh krisis global. *Abnormal return* yang diperoleh sebagian besar bernilai negatif yang berarti kandungan informasi dalam peristiwa tersebut merupakan berita buruk (*bad news*). Walaupun demikian, pada hari pertama setelah *suspend* BEI terdapat abnormal return positif yang berarti adanya berita baik (*good news*) dimana kebijakan pemerintah melakukan *suspend* BEI direspon positif oleh investor, sehingga dapat mengurangi kepanikan investor dan mengkonduasikan pasar.

H_1 : Apakah terdapat perbedaan Reaksi Investor yang di ukur menggunakan *proxy Abnormal Return* sebelum dan sesudah pemberian sanksi suspensi BEI.

METODOLOGI PENELITIAN

Objek Penellitian

Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah Perusahaan yang sahamnya tergabung dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) Periode 2016 – 2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data Sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan dan laporan suspensi perusahaan yang sahamnya tergabung dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2016 – 2017. Sumber data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id).

Metode Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang sahamnya tergabung dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) daftar perusahaan yang telah dipublikasikan di www.idx.co.id periode tahun 2016 – 2017. Penentuan sampel akan menggunakan metode *purposive sampling*.

Operasionalisasi Variabel

Pada penelitian ini saya menggunakan variabel Reaksi Investor dengan *Proxy* untuk menggunakan *Abnormal Return* yang biasanya didefinisikan sebagai perbedaan antara *actual stock return* dan *return* dari indeks saham pada kelompok kontrol saham, kelompok kontrol ini digunakan untuk mengurangi pengaruh pasar atau industri (Ross et.al, 2010 : 898).

Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif (mean, maximum, minimum dan standard deviasi), untuk mendeskripsikan objek penelitian. Kemudian teknik pengujian hipotesis menggunakan uji *mann – whitney*.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Cummulative Abnormal Return (CAR)

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai maksimal *Cummulative Abnormal Return (CAR)* sebelum suspensi dan sesudah sebesar 9.566541384 dengan perusahaan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk dan 1,024064273 dengan perusahaan PT Kias Keramika Indonesia Assosiasi Tbk. Sedangkan nilai minimum *Cummulative Abnormal Return (CAR)* sebelum suspensi dan sesudah suspensi memiliki nilai sebesar -0.090679091 dengan perusahaan PT Hotel Mandarine Regency Tbk dan -0.1436339611 dengan perusahaan PT Golden Eagle Energy Tbk.

Sedangkan pada tabel 4.1 juga menunjukkan nilai rata – rata (*mean*) *Cummulative Abnormal Return (CAR)* sebelum dan sesudah suspensi memiliki nilai masing – masing sebesar -0.2212938221 dan 0.0261348058 dengan selisih sebesar 0.1951590163. Sedangkan nilai standar deviasi masing – masing sebesar 1.335864511 dan 0,1469777605, menunjukkan bahwa adanya penyimpangan sebesar 1.335864511 dan 0,1469777605 persen. Nilai standar deviasi ini digunakan untuk meunjukkan seberapa jauh nilai yang diperoleh menyimpang dari nilai yang diharapkan.

Average Abnormal Return (AAR)

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai maksimal *Average Abnormal Return (AAR)* sebelum dan sesudah suspensi sebesar 0.6398080426 dengan perusahaan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk dan 3.230023000 dengan perusahaan PT Steady Safe Tbk. Sedangkan nilai minimum *Average Abnormal Return (AAR)* sebelum dan sesudah suspensi memiliki nilai sebesar -0.0068480918 dengan perusahaan PT Kimia Farma (Persero) Tbk dan -0.0159595512 dengan perusahaan PT Semen Baturaja (Persero) Tbk.

Sedangkan pada tabel 4.1 juga menunjukkan nilai rata – rata (*mean*) *Average Abnormal return (AAR)* sebelum dan sesudah suspensi memiliki nilai masing – masing sebesar 0.167087228 dan 0.0650190062 dengan selisih sebesar -0.5303570738 . Nilai rata – rata (*mean*) *Average Abnormal Return (AAR)* pada penelitian ini bernilai negatif, sedangkan nilai standar deviasi masing – masing sebesar 0.0907396466 dan 0.4478107981, menunjukkan bahwa adanya penyimpangan sebesar 0.0907396466 dan 0.4478107981 persen. Nilai standar deviasi ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh nilai yang diperoleh menyimpang dari nilai yang diharapkan.

Uji Normalitas Data

Uji Normalitas *Cummulative Abnormal Return (CAR)*

Berdasarkan hasil tabel 4.3 diatas diketahui nilai Test Statistic untuk variabel *Cummulative Abnormal Return (CAR)* 0,453 dengan probabilitas signifikasn sebesar 0,000 jauh dibawah $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti variabel CAR tidak terdistribusi secara normal, sehingga uji statistik dapat dilakukan dengan uji hipotesis alternatif yaitu dengan menggunakan Uji *Mann – Whitney*.

Uji Normalitas *Average Abnormal Return (AAR)*

Berdasarkan hasil tabel 4.4 diatas diketahui nilai Test Statistic untuk variabel *Average Abnormal Return (AAR)* 0,480 dengan probabilitas signifikasn sebesar 0,000 jauh dibawah $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti variabel AAR tidak terdistribusi secara normal, sehingga uji statistik dapat dilakukan dengan uji hipotesis alternatif yaitu dengan menggunakan Uji *Mann – Whitney*.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis I

Tabel 4.5, hasil uji *Mann – Whitney* yang dilakukan terhadap variabel *Cummulative Abnormal Return (CAR)* pada reaksi investor sebelum dan sesudah pemberian sanksi suspensi BEI, menunjukkan hasil dimana probabilitas signifikansinya sebesar 0,048 kurang dari 0,05 yang artinya terdapat perbedaan signifikan pada reaksi investor sebelum dan sesudah pemberian sanksi suspensi BEI.

Pengujian Hipotesis II

Tabel 4.6, hasil uji *Mann – Whitney* yang dilakukan terhadap variabel *Average Abnormal Return (AAR)* pada reaksi investor sebelum dan sesudah pemberian sanksi suspensi BEI, menunjukkan hasil dimana probabilitas signifikansinya sebesar 0,047 kurang dari 0,05 yang artinya terdapat perbedaan signifikan pada reaksi investor sebelum dan sesudah pemberian sanksi suspensi BEI.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan reaksi investor sebelum dan sesudah sanksi suspensi BEI. Penelitian ini menggunakan total sampel 52 pengamatan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016-2017 dan termasuk dalam IHSG.

Berdasarkan analisis penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Reaksi Investor

- a. Terdapat perbedaan reaksi investor yang diukur dengan *Cummulative Abnormal Return (CAR)* sebelum dan sesudah sanksi suspensi BEI.
- b. Terdapat perbedaan reaksi investor yang diukur dengan *Average Abnormal Return (AAR)* sebelum dan sesudah sanksi suspensi BEI.

Keterbatasan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti, maka keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini menggunakan waktu estimasi 3 hari sebelum , event date , dan 3 hari sesudah sanksi suspensi BEI. Sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan waktu estimasi lebih lama, seoerti 7 hari sebelum, event date, 7 hari sesudah, atau waktu estimasi yang lainnya.
2. Penelitian ini melakukan penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2016-2017 serta termasuk kedalam IHSG. Sehingga untuk penelitian berikutnya dapat menambah periode penelitiannya lebih panjang, serta menggunakan Indeks Harga Saham yang lainnya yang jarang atau belum pernah di lakukan penelitian, seperti Indeks Sektoral, Jakarta Islamic Indeks (JII), Indeks Kompas 100, Indeks BISNIS-27, Indeks PEFINDO 25, Indeks SRI-KEHATI.
3. Penelitian ini tidak menggunakan variabel control. Sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel control, seperti leverage, size, dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisma, Y., DP, E. N., & Nofianti, F. I. (2016). Analisis Perbandingan Harga Saham, Nilai Saham dan Abnormal Return Saham pada Perusahaan IFR (Internet Financial Reporting) dan Non-IFR (Non Internet Financial Reporting)(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 2(2).
- Ariani, A. D., & Sulasmiyati, S. (2016). Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Likuiditas Saham Sebelum Dan Sesudah Right Issue (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 33(2), 49-58.
- Bini, L., Giunta, F., & Dainelli, F. (2010). Signalling Theory and Voluntary Disclosure to the Financial Market- Evidence from the Profitability Indicators Published in the Annual Report.
- Budiharto, S. N. L., & Farachan, Y. M. (2017). Tanggung Jawab Direksi Perusahaan Dalam Hal Terjadi Suspensi Saham Di Bursa Efek Indonesia Yang Merugikan Pihak Investor (Studi Kasus: Suspensi Saham PT Buana Listya Tama, Tbk.). *Diponegoro Law Review*, 6(2), 1-14.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of management*, 37(1), 39-67.
- Diansari, N. (2014). *Reaksi Harga Saham Terhadap Pengumuman Suspensi dan Pencabutan Suspensi* (Doctoral dissertation, Universitas Gadjah Mada).
- Elton, E. J., Gruber, M. J., & Blake, C. R. (1995). Fundamental economic variables, expected returns, and bond fund performance. *The Journal of Finance*, 50(4), 1229-1256.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, Jayne, dkk. 2010. *Accounting Theory. Seventh Edition*. Australia : John Wiley & Sons.
- Handayani, P. S., & Suartana, I. W. (2015). Pengaruh Hari Perdagangan pada Abnormal Return Dan Volatilitas Return Saham Indeks LQ45. *E-Jurnal Akuntansi*, 916-932.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedelapan. Yogyakarta: BPFE – YOGYAKARTA.
- Howe, J. S., & Schlarbaum, G. G. (1986). SEC trading suspensions: Empirical evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 21(3), 323-333.

- Islami, L. N., & Sarwoko, E. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 8(1), 44-67.
- Islami, L. N., & Sarwoko, E. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pergantian Menteri Keuangan (Event Study Saham Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 8(1), 44-67.
- Kamalsah, M. G. J., & Panjaitan, Y. (2015). Analisis Pengaruh Pengumuman Right issue Terhadap Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009–Kuartal 3 Tahun 2012. *Jurnal Akuntansi*, 8(2).
- Krisna, A. A. G. A. (2013). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*, 421-435.
- Lerner, A. P. (1939). Saving and Investment: Definitions, assumptions, objectives. *The Quarterly Journal of Economics*, 53(4), 611-619.
- Martalena, dan Malinda, Maya. 2011. Pengantar Pasar Modal, Yogyakarta : ANDI.
- Meidawati, N., & Harimawan, M. (2004). Pengaruh Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2004 terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham LQ-45 di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Sinergi: Kajian Bisnis dan Manajemen*, 7(1).
- Mulatsih, L. S., & Harry-Susanto, M. (2009). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Pengumuman Right Issue di Bursa Efek Jakarta (BEJ)(Pengamatan Terhadap Return, Abnormal Return, Security Return Variability dan Trading Volume Activity). *WACANA, Jurnal Sosial dan Humaniora*, 12(4), 646-661.
- MUNAWARAH, M. (2009). *Analisis Perbandingan Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Setelah Suspend BEI (Studi Kasus Pada Saham LQ-45 Di BEI Periode 6-15 Oktober 2008)* (Doctoral dissertation, program Pascasarjana Universitas Diponegoro).
- Nugraha, A., & Rochmawati, R. (2013). Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan Dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Indonesia. *Evaluasi Atas Optimalisasi Kontribusi Pendapatan Asli (PAD) Terhadap Pendapatan Daerah (PATDA) di Dinas Pendapatan Daerah Provinsi Sumatera Selatan*, 11(67), 82.
- Peterson, P. P. (1989). Event studies: A review of issues and methodology. *Quarterly journal of business and economics*, 36-66.
- Prayitno, Y. H. (2012). Abnormal Return di Sekitar Tanggal Pengumuman Pembagian Dividen Setelah Lama Tidak Membagi: Studi Peristiwa Berbasis Data Intraday.
- Priyastama, Romie. 2017. Buku Sakti Kuasai SPSS Pengolahan Data Dan Analisis Data. Bantul: PT ANAK HEBAT INDONESIA.
- Ross, A. Stephen, dkk. 2010. *Corporate Finance. Ninth Edition*. America, New York: Mc Graw Hill.
- Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. 2013. *Research Methods For Business. Sixth Edition*. United Kingdom : Wiley.
- Sriwidadi, T. (2011). Penggunaan Uji Mann-Whitney pada Analisis Pengaruh Pelatihan Wiraniaga dalam Penjualan Produk Baru. *Binus Business Review*, 2(2), 751-762.

Sugiyono, D. R. (2000). Metode Penelitian. *Bandung: CV Alfabeta*.

Suharyanto, D. (2016). Analisis Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Peraturan Loan To Value KPR (Studi Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 1(2), 281-298.

Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: KANISIUS.

Titman, Sheridan, dkk. 2011. *Financial Management. Eleventh Edition*. Boston: Pearson.

Trisnawati, I. (2009). Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 11(1), 65-78.

Wardhani, L. S. (2012). Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012. *Jurnal ilmiah mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1(1).

William. R, Scott. 2012. *Financial Accounting Theory. Sixth Edition*. Canada, Toronto, Ontario: Pearson.

www.martinaberto.co.id Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-307/BEJ/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-H Tentang Sanksi (Diakses pada tanggal 13 April, pukul 19.45)

www.ojk.go.id Undang – Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Pasar Modal (Diakses pada tanggal 7 April 2018, pukul 14.30)

www.sahamok.com Pasar Modal (Diakses pada tanggal 13 April, Pukul 18.16)

Zaqi, M. (2006). *Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa–Peristiwa Ekonomi Dan Peristiwa–Peristiwa Sosial-Politik Dalam Negeri (Studi Pada Saham Lq45 Di Bej Periode 1999-2003)* (Doctoral dissertation, program Pascasarjana Universitas Diponegoro).

LAMPIRAN

Tabel 4.1
Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk dalam perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2016-2017	283
Periode observasi (Tahun)	2
Jumlah observasi (<i>gross</i>)	566
Observasi (perusahaan) yang tidak dikenakan sanksi suspensi	(499)
Observasi (perusahaan) yang tidak mencantumkan tanggal publikasi laporan keuangan tahunan mempublikasikan harga saham dan IHSG harian 3 hari sebelum, <i>event date</i> , 3 hari sesudah peristiwa suspensi	(15)
Total observasi dan penelitian (<i>Net</i>)	52

Tabel 4.2
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CARsebelumsuspensi	52	-,090679091	9,566541384	,2212938221	1,335864511
CARsesudahsuspensi	52	-,1436339611	1,024064273	,0261348058	,1469777605
AARsebelumsuspensi	52	-,0068480918	,6398080426	,0167087228	,0907396466
AARsesudahsuspensi	52	-,0159595512	3,230023000	,0650190062	,4478107981
Valid N (listwise)	52				

Tabel 4.3
Hasil Test Uji Normalitas *Cummulative Abnormal Return (CAR)*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		CAR
N		104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,1237143139
	Std. Deviation	,9507443286
	Absolute	,58750
		,453

Most Extreme Positive Differences	,453
Extreme Negative	-,403
Kolmogorov-Smirnov Z	4,616
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4.4
Hasil Test Uji Normalitas Average
Abnormal Return (AAR)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		AAR
N		104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0408638645
	Std. Deviation	17639,3224279686
Most Extreme Differences	Absolute Positive	,480
	Extreme Positive	,480
	Negative	-,431
Kolmogorov-Smirnov Z		4,896
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4.5
Hasil Uji Mann-Whitney Cumulative Abnormal
Return (CAR)

Test Statistics^a

	CAR
Mann-Whitney U	1048,000
Wilcoxon W	2426,000
Z	-1,977
Asymp. Sig. (2-tailed)	,048

a. Grouping Variable: Groups

Tabel 4.6

Hasil Uji Mann-Whitney Average Abnormal Return (AAR)

Test Statistics^a

	AAR
Mann-Whitney U	1047,000
Wilcoxon W	2425,000
Z	-1,983
Asymp. Sig. (2-tailed)	,047

a. Grouping Variable: Groups